

Carsten Burhop

## Die Entwicklung der deutschen Aktienkreditbanken von 1848 bis 1913: Quantifizierungsversuche

### I. Einleitung

Die Geschichte der deutschen Aktienkreditbanken bis zum Ausbruch des Ersten Weltkrieges erfreut sich anhaltender Diskussion sowohl in der deutschen als auch in der internationalen Wirtschaftsgeschichtsschreibung. Erörtert wurden in den vergangenen Jahren die Organisationsstruktur der Kreditbanken<sup>1</sup>, die soziologische Struktur der Personengruppe der Bankiers und Bankvorstände<sup>2</sup>, der Einfluß von Banken auf Industrieunternehmen<sup>3</sup>, die Auswirkungen von Finanzintermediation auf das Wirtschaftswachstum<sup>4</sup>, die Interdependenz von Regulierung und Kreditbankentwicklung<sup>5</sup>, die Position der Aktienkreditbanken im Bankensektor<sup>6</sup> sowie die Struktur der Bankbilanzen im internationalen Vergleich.<sup>7</sup> Viele dieser Studien, vor allem jene aus dem anglo-amerikanischen Raum, nutzen statistische Techniken zur Problemanalyse.

Kernfrage dieser klonometrischen Forschungsarbeiten ist der Zusammenhang zwischen Wirtschaftswachstum und Universalbankensystem im Deutschland des 19. und frühen 20. Jahrhunderts. Ein positiver Einfluß der großen Aktienkreditbanken auf das Wirtschaftswachstum wurde bereits von Zeitgenossen herausgestellt; insbesondere die viel zitierte Arbeit von Riesser ist in diesem Zusammenhang relevant.<sup>8</sup> Aufgegriffen wurde die Hypothese erneut von Gerschenkron, der die großen Aktienkreditbanken als fortschrittliche Institutionen bewertete, die Deutschland eine schnelle, gegenüber England rasch aufholende Industrialisierung erlaubten.<sup>9</sup> Vor nahezu drei Dekaden wurde die Hypothese eines positiven Zusammenhangs zwischen Kreditbankensektor und Wirtschaftswachstum erstmals einem ökonometrischen Test un-

1 Morten Reitmayer, Führungsstile und Unternehmensstrategien deutscher Großbanken vor 1914, in: Zeitschrift für Unternehmensgeschichte 46 (2001), S. 160–181.

2 Morten Reitmayer, Bankiers im Kaiserreich. Göttingen 1999.

3 Caroline Fohlin, The Rise of Interlocking Directorates in Imperial Germany, in: Economic History Review 52 (1999), S. 307–333.

4 Caroline Fohlin, Capital Mobilisation and Utilisation in Latecomer Economies: Germany and Italy Compared, in: European Review of Economic History 2 (1999), S. 139–174.

5 Caroline Fohlin, Regulation, Taxation and the Development of the German Universal Banking System, 1884–1913, in: European Review of Economic History 5 (2002), S. 221–254.

6 Timothy Guinane, Delegated Monitors, Large and Small: Germany's Banking System, 1800–1913, in: Journal of Economic Literature 40 (2002), S. 73–124.

7 Michael Collins, English Bank Development Within a European Context, 1870–1939, in: Economic History Review 51 (1998), S. 1–24; Caroline Fohlin, The Balancing Act of German Universal Banks and English Deposit Banks, 1880–1913, in: Business History 2001, S. 1–24.

8 Jakob Riesser, Die deutschen Großbanken und ihre Konzentration. Jena <sup>3</sup>1910.

9 Alexander Gerschenkron, Economic Backwardness in Historical Perspective. Cambridge 1962.

terzogen, dessen Ergebnisse zu einer Verwerfung dieser Annahme führten. Die Autoren dieser viel kritisierten Studie kamen sogar zu dem Schluß, daß die Kreditbanken schädlich für das Wirtschaftswachstum gewesen seien.<sup>10</sup> Gegen dieses Fazit wandte sich unter anderen Richard Tilly, der die klassische Position in dieser Forschungskontroverse verteidigte. Tilly unterstrich, daß die Kreditbanken sehr hohe Risiken übernommen, dadurch risikoreiche Investitionen ermöglicht und das Wirtschaftswachstum dauerhaft gefördert hätten.<sup>11</sup> Jeremy Edwards und Sheilagh Ogilvie kamen durch ihre Untersuchungen schließlich zu einem ganz anderen Ergebnis, nämlich daß die Aktienkreditbanken aufgrund ihrer geringen gesamtwirtschaftlichen Bedeutung keinen entscheidenden Einfluß auf das Wirtschaftswachstum gehabt haben konnten.<sup>12</sup>

Alle genannten Studien haben unabhängig von den angewandten statistischen Methoden eine wesentliche Schwäche: Sie greifen lediglich auf Bilanzdaten für die Jahre 1883 bis 1913 zurück, da für die vorhergehenden Jahre kein Datenmaterial für längere Zeiträume zur Verfügung stand. Die angewandten zeitreihenökonomischen Verfahren weisen erhebliche Schwächen auf, vor allem aufgrund der Verwendung kurzer Zeitreihen bzw. einer geringen Anzahl von Beobachtungen; diese Schwäche tritt bei einer Datengrundlage von nur 31 Zeitpunkten deutlich zutage. Neben den methodischen Defiziten bringt die Beschränkung auf die Jahre 1883 bis 1913 ein weiteres wesentliches Problem mit sich: Die durch die Datenlage aufgezwungene Periodisierung des Untersuchungsgegenstandes ist letztlich für eine Analyse unbefriedigend, die sich mit dem Einfluß der Kreditbanken auf das Wirtschaftswachstum im Zeitalter der Industrialisierung befaßt. Denn wichtige Phasen der deutschen Industrialisierung – beispielsweise der Aufstieg der Schwerindustrie im Ruhrgebiet während der 1850er Jahre oder die Gründerzeit – bleiben unberücksichtigt.

Im vorliegenden Beitrag wird daher der Versuch unternommen, eine bis 1848 zurückreichende Statistik der deutschen Aktienkreditbanken zu erstellen (Abschnitt II). Als Ausgangspunkt der Untersuchung wurde 1848 gewählt, da in jenem Jahr die erste deutsche Aktienkreditbank ohne Notenausgaberecht – der Abraham Schaaffhausen'sche Bankverein in Köln – gegründet wurde. Die auf mikroökonomischer

10 Aufgestellt und verteidigt wurde die These eines negativen Einflusses der Kreditbanken auf das Wirtschaftswachstum von Hugh Neuberger/ Huston H. Stokes, *German Banks and German Growth: An Empirical View, 1883–1913*, in: *Journal of Economic History* 34 (1974), S. 710–731. Kritisiert wurde diese Sicht vor allem von Richard Tilly, Rainer Fremdling und John Komlos; auf deren Aufsätze haben Neuberger/ Stokes direkt geantwortet. Richard Tilly/Rainer Fremdling, *German Banks, German Growth, and Econometric History*, in: *Journal of Economic History* 36 (1976), S. 416–424. Siehe auch: John Komlos, *The Kreditbanken and German Growth: A Postscript*, in: *Journal of Economic History* 38 (1978), S. 476–479.

11 Richard Tilly, *German Banking, 1850–1913: Development Assistance for the Strong*, in: *Journal of European Economic History* 15 (1986), S. 113–152; vgl. auch: ders., *Public Policy, Capital Markets and the Supply of Industrial Finance in Nineteenth Century Germany*, in: Richard Sylla/ Richard Tilly/ Gabriel Tortella (Hrsg.), *The State, the Financial System, and Economic Modernization*. Cambridge 1999, S. 134–157. Andere Vertreter eines positiven Einflusses sind u.a. Alfred D. Chandler, *Scale and Scope – The Dynamics of Industrial Capitalism*. Cambridge 1990, und Charles P. Kindleberger, *A Financial History of Western Europe*. London 1984.

12 Jeremy Edwards/ Sheilagh Ogilvie, *Universal Banks and German Industrialization: A Reappraisal*, in: *Economic History Review* 49 (1996), S. 427–446. Eine ähnliche Auffassung vertritt auch Fohlin, *Capital Mobilisation* (wie Anm. 4).

Ebene erhobenen Daten werden zu einer gesamtwirtschaftlichen Statistik aggregiert (Abschnitt II.1.). Es schließt sich ein kritischer Vergleich mit bereits publizierten Daten an, vor allem mit den Zahlenreihen von Walther G. Hoffmann (Abschnitt II.2.).<sup>13</sup> Darüber hinaus wird in Abschnitt II.3. am Beispiel der Konzentrationsmessung erörtert, welche Informationen durch den Aggregationsprozeß verloren gehen. In Abschnitt III folgt eine ausführliche Beschreibung der ermittelten Gesamtbilanz der Aktienkreditbanken, die auch den langfristigen Strukturwandel berücksichtigt.

## II. Statistik der Kreditbankenentwicklung 1848–1883

### 1. Datenerhebung und Hochrechnung

Grundlage für die seit dem Jahre 1883 vorliegende gesamtwirtschaftliche Bankenstatistik sind die Bilanzen der einzelnen Aktienkreditbanken. Diese aggregierte Statistik wurde durch die Aktienrechtsnovelle von 1884 ermöglicht, die vorschrieb, daß alle Aktiengesellschaften ihren Jahresabschluß beim zuständigen Handelsregister einreichen mußten.<sup>14</sup> Das bis dahin geltende Aktienrecht, zuletzt novelliert am 10. Juni 1870, hatte zwar die Veröffentlichung der Bilanz vorgesehen, jedoch keine Offenlegung einer Gewinn- und Verlustrechnung und keine Festsetzung des Publikationsortes. Die Aktienkreditbanken hatten ihre Bilanzen zumeist in regionalen Tageszeitungen publiziert; lediglich die großen Aktienkreditbanken hatten zur Bekanntgabe die großen überregionalen Blätter genutzt.<sup>15</sup>

Ziel dieser Untersuchung ist es, analog zur Kreditbankenstatistik der Jahre nach 1883 das Gesamtvolumen der Kreditbankenaktivitäten seit 1848 aus den vorliegenden Einzelbilanzen zu ermitteln. Aber anders als für die Jahrzehnte nach 1883 wurde nur eine Stichprobe erhoben und – von dieser Stichprobe ausgehend – eine Extrapolation auf die Gesamtheit der Aktienkreditbanken versucht. Ausgangspunkt ist Riessers Aufstellung der deutschen Aktienkreditbanken für das Jahr 1872.<sup>16</sup> Diese enthält die Geschäftssitze und Namen von 139 Kreditbanken sowie die Summe des jeweils eingezahlten Aktienkapitals zum 31. Dezember 1872. Die Aufstellung wurde anschließend mit Angaben von Wirth und Pohl abgeglichen, erweitert und für die Vor- und Folgejahre fortgeschrieben.<sup>17</sup> Ergänzende Angaben wurden weiterhin den Schriften von Model, Reitmayer, Bosenick, Hecht, Tobias, Kleine-Natrop und Lerch entnom-

13 Walther G. Hoffmann, *Das Wachstum der deutschen Volkswirtschaft seit der Mitte des 19. Jahrhunderts*. Berlin 1965, S. 746 ff.

14 Aus der Eröffnungsbilanz des Jahres 1884 ergab sich die Schlußbilanz des Jahres 1883.

15 Beispielsweise die *Norddeutsche Allgemeine Zeitung* aus Berlin. Diese wurde für die vorliegende Untersuchung für die Jahre 1870 bis 1880 ausgewertet.

16 Riesser, *Großbanken* (wie Anm. 8), S. 600 ff. Diese Aufstellung ist allerdings mit Fehlern behaftet. Bei 42 von 139 Banken ist vermutlich das von Riesser genannte Kapital unzutreffend. Beispiele sind: Deutsche Bank (Riesser: 45 Mio. Mark; Bilanz: 30 Mio. Mark), Norddeutsche Bank (Riesser: 45 Mio. Mark; Bilanz: 30 Mio. Mark), Commerz- und Discontobank (Riesser: 21 Mio. Mark; Bilanz: 15 Mio. Mark), Anglo-Deutsche Bank (Riesser: 24 Mio. Mark; Bilanz 14 Mio. Mark).

17 Max Wirth, *Geschichte der Handelskrisen*. München 1874, S. 472 ff. Aus dieser Quelle wurden ergänzt: Bres-

men.<sup>18</sup> Für die Zusammenstellung des Datenmaterials wurden zudem Firmenfestschriften<sup>19</sup>, Ausgaben der Norddeutschen Allgemeinen Zeitung<sup>20</sup> und Archivunterlagen ausgewertet.<sup>21</sup>

Grundlage der Untersuchung ist die Ermittlung des Eigen- bzw. Aktienkapitals der Kreditbanken, da für diese Größe die umfangreichsten Informationen vorliegen. Auf Basis der genannten Unterlagen wurde versucht, für alle 155 Banken das Eigenkapital für die Jahre 1848 bis 1883 zu erheben. Falls für eine Bank für ein oder mehrere Jahre keine Daten vorlagen, wurde ein unverändertes Eigenkapital angenommen. Ferner wurde unterstellt, daß Banken im Jahr vor ihrer Liquidierung ihr Aktienkapital halbiert hatten; diese Annahme ist insbesondere für den auf die Gründerkrise folgenden Liquidationsprozeß von Bedeutung. Ein weiteres Problem war, daß für einige Banken zwar das vorgesehene Aktienkapital, nicht jedoch die tatsächliche Einzahlung auf dieses Kapital bekannt war.<sup>22</sup> In diesen Fällen wurde eine Einzahlung in Höhe von 40 Prozent auf das Aktienkapital unterstellt. Es wäre wünschenswert gewesen, aus der ermittelten Grundgesamtheit von 155 Kreditbanken eine Zu-

lauer Cassenverein, Börsen Maklerbank (Breslau), Ostdeutsche Productenbank (Posen). Aus: Manfred Pohl, Gründungsboom und Krise, in: Bankhistorisches Archiv 4 (1978), S. 20–59, besonders S. 29 ff. wurden ferner ergänzt: Allgemeine Depositenbank (Berlin), Berliner Producten-Handelsbank, Berliner Vereinsbank, Centralbank für Genossenschaften (Berlin), Provinzial Maklerbank (Berlin), Provinzial Wechslerbank (Berlin), Stadtbank Berlin, Breslauer Bankverein, Frankfurter Arbitragebank, Deutsch-Brasilianische Bank (Hamburg), Deutsch-Belgische La Plata Bank (Köln/Berlin), Mitteldeutsche Creditbank (Meiningen), Württembergische Depositenbank (Stuttgart). Insgesamt wurden Riessers Aufstellung somit 16 Banken mit einem Kapital von 80,86 Mio. Mark hinzugefügt. Insgesamt sind 155 Kreditbanken erfaßt. Die Aufstellung ist auf Anfrage vom Autor erhältlich.

- 18 Paul Model, Die großen Berliner Effektenbanken (Aus dem Nachlaß herausgegeben von Ernst Loeb). Jena 1896, S. 165 ff; Bilanz- und Erfolgszahlen der Berliner Großbanken (Disconto-Gesellschaft, Bank für Handel und Industrie, Berliner Handelsgesellschaft, Deutsche Bank, Dresdner Bank). Walter Lerch, Abschreibungs-, Reserve- und Dividendenpolitik der deutschen Banken, Teil I: Abschreibungen. Halle 1912, S. 65 ff; Bilanz- und Ertragsziffern der Disconto-Gesellschaft, Deutschen Bank, Dresdner Bank, des Schaaffhausen'schen Bankvereins, der Berliner Handelsgesellschaft, Commerz- und Discontobank, Bank für Handel und Industrie. Reitmayer, Kaiserreich (wie Anm. 2), S. 400 ff., enthält Bilanzsumme und Aktienkapital der Mitglieder des Preußen-Konsortiums. Alfred Bosenick, Neudeutsche gemischte Bankwirtschaft. München 1912, enthält umfangreiche Angaben zum Schaaffhausen'schen Bankverein, zur Bank für Handel und Industrie, zur Disconto Gesellschaft, zur Berliner Handelsgesellschaft, zur Deutschen Bank, zur Mitteldeutschen Creditbank, zur Commerz- und Discontobank sowie zur Dresdner Bank. Felix Hecht, Die Mannheimer Banken 1870 bis 1900. Leipzig 1902, enthält Bilanzdaten zur Rheinischen Creditbank. Heinrich Kleine-Natrop, Verfassung und Geschichte der Maklerbanken. München 1913, beinhaltet Daten zur Makler-Vereinsbank. Georg Tobias, Die Entwicklung der Aktienbanken in Leipzig. Leipzig 1907, enthält Daten zur Allgemeinen Deutschen Credit-Anstalt, zur Leipziger Disconto-Gesellschaft, zur Leipziger Wechslerbank und zur Leipziger Vereinsbank.
- 19 Walther Däbritz, Denkschrift zum fünfzigjährigen Bestehen der Essener Credit-Anstalt in Essen. Essen 1922; ders., Gründung und Anfänge der Disconto-Gesellschaft Berlin. München 1931, mit Angaben zur Provinzial Disconto-Gesellschaft; Franz-Lorenz Knips, Entwicklung und Tätigkeit der Bank für Handel und Industrie. Leipzig 1912; Rolf E. Lücke, Die Berliner Handelsgesellschaft in einem Jahrhundert deutscher Wirtschaft. Berlin 1956; Richard Poppelreuter/ Georg Witzel, Barmer Bank-Verein Hinsberg, Fischer & Co. 1867 bis 1917. Essen 1918.
- 20 Jahrgänge 1870 bis 1880.
- 21 Historisches Archiv der Deutschen Bank: Deutsche Bank, Norddeutsche Bank, Schaaffhausen'scher Bankverein, Hamburg-Berliner Bank; Historisches Archiv der Dresdner Bank: Anglo-Deutsche Bank, Deutsche Nationalbank in Bremen; Staatsarchiv Bremen: Deutsche Nationalbank in Bremen; Historisches Archiv der Commerzbank: Commerz- und Discontobank; Bethmann-Archiv im Stadtarchiv Frankfurt: Frankfurter Bankverein, Deutsch-Belgische La Plata Bank.
- 22 Das Aktienrecht von 1870 schrieb im wesentlichen nur eine Einzahlung von 40 Prozent auf das Aktienkapital vor.

fallsstichprobe zu ziehen. Dieses Vorgehen schied aufgrund der unzureichenden Überlieferung von Zahlenmaterial jedoch aus. Statt dessen wurden alle verfügbaren Daten genutzt, um einen fundierten Schätzwert der gesamtwirtschaftlichen Bankenstatistik zu errechnen.

Das angewandte Verfahren soll anhand der zentralen Größe „Bilanzsumme“ verdeutlicht werden: Die Gesamtbilanzsumme des Kreditbankensektors ergibt sich aus dem Quotienten von Eigenkapital und Eigenkapitalquote. Das Eigenkapital ist für die Grundgesamtheit unter den oben gemachten Annahmen bekannt. Die Eigenkapitalquote soll mit Hilfe der Stichprobe geschätzt werden. Verschiedene statistische Tests ergaben, daß das Eigenkapital der Banken sowohl in der Grundgesamtheit als auch in der Stichprobe einer Normalverteilung folgt.<sup>23</sup> Allerdings war der Mittelwert des Eigenkapitals in der Grundgesamtheit signifikant geringer als derjenige der Stichprobe. Dies bedeutet, daß die Stichprobe unverhältnismäßig viele Daten von großen Kreditbanken enthält. Bei einer identischen Bilanzstruktur großer und kleiner Banken würde dies keine Probleme aufwerfen. Dies ist jedoch nicht der Fall, da beispielsweise die Eigenkapitalquote großer Banken wesentlich geringer ist als diejenige kleiner Bankinstitute. Als Alternative wurde daher die Medianeigenkapitalquote anstelle des arithmetischen Mittels der Eigenkapitalquoten zur Extrapolation verwendet. Diese Vorgehensweise ist freilich nur für jene Banken notwendig, deren Bilanzdaten nicht in der Stichprobe enthalten sind. Da die Stichprobe einen sehr großen Teil der Grundgesamtheit abdeckt, ist die Fehlerquote des Verfahrens als gering einzuschätzen. Angaben zur Anzahl der Banken in der Grundgesamtheit und in der Stichprobe sowie zum Abdeckungsgrad der Grundgesamtheit durch die Stichprobe enthält Tabelle 1 im Anhang.<sup>24</sup> Im Durchschnitt der Jahre 1848 bis 1859 umfaßt die Stichprobe 89 Prozent des Gesamteigenkapitals. Für die 1860er Jahre fällt der Abdeckungsgrad auf 68,5 Prozent, für die Jahre 1870 bis 1883 steigt er wieder leicht auf 70,2 Prozent. Selbst auf dem Höhepunkt des „Gründerbooms“ kann die Stichprobe noch mehr als die Hälfte des gesamten Eigenkapitals aller Aktienkreditbanken erfassen.<sup>25</sup>

Ein besonderes Problem stellt die variierende Komposition der Bilanzen dar. Während die heutige Rechtslage eine Gliederung von Bankbilanzen vorschreibt, bestanden für die Jahre 1848 bis 1883 keine entsprechenden Vorschriften. Die ausgewiesenen Bilanzpositionen und deren Inhalte unterschieden sich von Bank zu Bank und veränderten sich auch bei ein und derselben Bank im Laufe der Zeit. Diese Tatsache erschwert die Vergleichbarkeit der Bilanzen über längere Zeiträume hinweg und macht eine exakte Aggregation nahezu unmöglich. Insbesondere nach der Börsenkrise von 1873 paßten viele Banken die Bilanzierung von Wertpapieren an die erkannten Risiken an. Ein weiteres Problem stellt die Bilanzierung von verhältnismäßig neuen Ge-

23 Genauer gesagt folgt der Wert  $1/\text{Eigenkapital}$  einer Normalverteilung. Verwendet wurden Verteilungstests aus EViews: Lillifores, Cramer-von-Mises, Watson und Anderson-Darling.

24 Der Abdeckungsgrad (in Prozent) ist der Quotient aus der Summe des Eigenkapitals der in der Stichprobe enthaltenen Banken und der Summe des Eigenkapitals aller Banken.

25 Der niedrigste Abdeckungsgrad wird 1871 mit knapp 51 Prozent erreicht.

schäftssparten, wie z.B. das Depositengeschäft, dar.<sup>26</sup> Dieses wurde zunächst oftmals gemeinsam mit den Kontokorrenteinlagen bilanziert. Zudem erfaßten zahlreiche Institute auf der Aktiv- und Passivseite der Bilanz Akzepte.

Zur Durchführung der Aggregation wurden daher hypothetische Bilanzpositionen gebildet, denen die vorgefundenen Daten zugeordnet wurden. Gebildet wurden die Erhebungseinheiten „Eigenkapital“, „Barreserve“, „Kontokorrentkredite“, „Wechselkredite“, „Wertpapiere“ sowie „Report- und Lombardkredite“. Dabei erfaßt beispielsweise die Erhebungseinheit „Wertpapiere“ Eigen- und Handelsbestände an Effekten, Beteiligungen an Industrieunternehmen, Kommandit- und Aktienbeteiligungen an anderen Banken sowie Konsortiumsanteile. Ein großes Problem, das durch die unterschiedliche Bilanzierung entstand, bestand in der Zuordnung der umfangreichen Aktiva, die zunächst unter der Bilanzposition „sonstige Aktiva“ subsumiert worden waren. Letztlich fallen unter diese Gruppe aber nur wenige Positionen wie z.B. Gebäude und Einrichtungsgegenstände. Da es keinen Grund zu der Annahme gibt, daß diese Position vor 1883 wesentlich größer war als in den Jahren danach, wurde die durchschnittliche Bilanzquote der sonstigen Aktiva von 1883 bis 1913 als Wert dieser Position für die Jahre vor 1883 angenommen. Die darüber hinaus gehenden „sonstigen Aktiva“ wurden proportional auf die anderen Aktivagruppen verteilt.

## 2. Vergleich mit vorhandenen Datensätzen

Mit der oben vorgestellten Methode ergab sich für 1883 – das erste Jahr, für das verläßliche Angaben vorliegen – ein Gesamtkapital von 760,7 Millionen Mark für 77 Kreditbanken. Die quasi-offizielle Statistik der Deutschen Bundesbank weist für dasselbe Jahr 71 Kreditbanken mit einem Gesamtkapital von 796 Millionen Mark aus.<sup>27</sup> Die hier ermittelte Zahl liegt somit rund 4,5 Prozent unter der Angabe der Bundesbank. Bezüglich der Bilanzsumme wurde mit dem vorliegendem Verfahren ein Wert von 1.871,6 Millionen Mark geschätzt, wohingegen die Deutsche Bundesbank 1.961 Millionen Mark nennt; die Differenz beträgt also auch rund 4,5 Prozent. Zumindest für das Jahr 1883 scheint eine verläßliche Schätzung vorzuliegen, insbesondere scheint die Schätzung der Eigenkapitalquote konsistent zu sein.

Für einen längerfristigen Vergleich bietet sich einzig die Datenreihe von Walther G. Hoffmann an.<sup>28</sup> Hoffmann stellte aus verschiedenen Sekundärquellen eine Kreditbankenstatistik für die Jahre 1852 bis 1862 und ab 1869 vor. Dabei griff er auf bereits vorliegende Untersuchungen zurück, räumte aber eine entscheidende Schwäche

26 Einen zeitgenössischen Überblick über das Bankgeschäft bietet Jacob Kautsch, *Das Bank- und Börsenwesen*. Stuttgart 1871.

27 Deutsche Bundesbank (Hrsg.), *Deutsches Geld- und Bankwesen in Zahlen 1876–1975*. Frankfurt am Main 1976, S. 56 f. Diese Statistik erfaßt allerdings nur Banken mit einer Bilanzsumme von mindestens einer Mio. Mark.

28 Vgl. Hoffmann, *Wachstum* (wie Anm. 13).

ein: „Die Repräsentation ist allerdings nicht sehr hoch, so daß die Zuverlässigkeit der aus ihnen ermittelten absoluten Zahlen für alle Kreditbanken nicht überschätzt werden darf.“<sup>29</sup> Das Hoffmannsche Verfahren entspricht in Teilen dem Ansatz dieser Untersuchung, denn auch Hoffmann ermittelte die Zahlen, ebenfalls vom Basisjahr 1872 ausgehend, durch Fortschreibung des Aktienkapitals. Das Hauptproblem der von Hoffmann zusammengestellten Datenserie ist die Lücke der Jahre 1863 bis 1868. Ein weiteres Manko ist, daß sie keine Angaben über die Bilanzsumme der Kreditbanken macht, d.h. das Gesamtvolumen der Finanzintermediation kann aus jenen Reihen nicht ermittelt werden.<sup>30</sup> Gerade dieses Gesamtvolumen der Kreditbankaktivität ist jedoch wichtig, will man den Einfluß der Banken, z.B. auf das Wirtschaftswachstum, korrekt einschätzen.

Abbildung 2 vergleicht die hier ermittelten Schätzungen für Bilanzsumme und Eigenkapital mit der Hoffmannschen Eigenkapitalschätzung. Alles in allem bewegen sich die beiden Eigenkapitalschätzungen auf gleichem Niveau und auch die zyklischen Schwankungen werden überwiegend übereinstimmend abgebildet. Im Durchschnitt liegen Hoffmanns Angaben zum Eigenkapital allerdings knapp sieben Prozent über den hier ermittelten Werten. Da wir bereits beim Vergleich mit den Zahlen der Deutschen Bundesbank für 1883 gesehen haben, daß unsere Schätzung unter dem tatsächlichen Wert liegt, kann zumindest angenommen werden, daß die in dieser Studie vorgestellten Angaben die tatsächliche Entwicklung im langfristigen Schnitt nicht überzeichnen.

Besonders beachtenswert sind die starken Wachstumsphasen des Kreditbankensektors, also die 1850er und frühen 1870er Jahre. Hoffmann sieht zwischen 1855 und 1858 sowie 1872/73 Phasen eines raschen Aufschwungs, während die dieser Untersuchung zugrundeliegenden Daten eine starke Expansion in den Jahren 1856 bis 1858 und 1871/72 belegen. In den angegebenen beiden Zeiträumen erhöhte sich die aggregierte Bilanzsumme der Aktienkreditbanken um 386 bzw. 298 Prozent. In beiden Fällen sieht Hoffmann eine signifikant stärkere Expansion, als sie die nun vorliegenden Daten ausweisen. Ferner macht Hoffmann Ende der 1850er Jahre einen anhaltenden Abschwung aus, der 1859 einsetzt und bis 1862 andauert – dem letzten Jahr, für das Zahlen vorliegen. Die neu ermittelten Daten bestätigen diese Datierung: Sie belegen ebenfalls ein sinkendes Eigenkapital der Aktienkreditbanken in den Jahren 1859 bis 1862. Die Bilanzsumme, für die Hoffmann keine Daten vorlegt, steigt hingegen auch in dieser Phase des abnehmenden Eigenkapitals, so daß nicht von einer einschneidenden Krise des Kreditbankensektors gesprochen werden kann. Für die Jahre 1870/71 gibt Hoffmann starke Wachstumsraten an sowie einen wahren Boom für 1872, der laut Hoffmann zu einer Verdopplung des Gesamteigenkapitals der deutschen Aktienkreditbanken führte. In beiden Reihen beginnt der Abschwung im Jahre 1874; Hoffmann sieht den Tiefpunkt bereits 1877 erreicht, die Schätzung dieser Stu-

29 Ebd., S. 749.

30 Hoffmann macht Angaben über das Aktienkapital, die Reserven, Kontokorrent- und Depositeneinlagen, Akzente, Wertpapiere und Bankguthaben.

die legt ihn hingegen erst auf das Jahr 1879 fest. Hinsichtlich der aggregierten Bilanzsumme setzte die Rezession bereits 1873 ein, der Tiefpunkt wurde dann im Jahr 1878 erreicht.

### 3. Informationsverlust durch Aggregation: Die Konzentration der Aktienkreditbanken

Die Zusammenfassung mikroökonomischer Daten zu einer makroökonomischen Statistik führt zu einer übersichtlichen Darstellung des Materials, auf der anderen Seite aber auch zu einem erheblichen Informationsverlust. Eine wichtige, immer wieder gestellte Frage der deutschen Bankengeschichte ist die nach der Macht der Finanzinstitute. Bereits zahlreiche zeitgenössische Autoren – prominente Beispiele sind Riesser, Hilferding und Jeidels – sahen einen erheblichen Einfluß der Berliner Großbanken auf die industrielle Entwicklung des Deutschen Reichs.<sup>31</sup> Ein solcher Einfluß setzt voraus, daß die Banken eine entsprechende Größe besaßen, die von ihnen beeinflussten Unternehmen hingegen verhältnismäßig klein waren.

Die Existenz einiger weniger großer Aktienkreditbanken bedeutet jedoch nicht zwangsläufig, daß der Bankenmarkt stark konzentriert war. Denn es könnten neben den wenigen großen Unternehmen zahlreiche kleine, spezialisierte Banken bestanden haben, die den Großbanken auf allen Geschäftsfeldern eine starke Konkurrenz boten. Eine quantitative Erfassung von Marktkonzentration ist jedoch sehr schwierig. Für eine solche Untersuchung müßte eine sachlich und räumlich präzise Abgrenzung des Marktes erfolgen und zudem sollten die Anteile aller Marktteilnehmer bekannt sein. Die Praxis behilft sich daher mit einfachen Maßstäben, z.B. indem der Marktanteil der drei, fünf oder zehn größten Unternehmen herangezogen wird.

Die vorliegenden mikroökonomischen Daten für den Zeitraum von 1848 bis 1883 ermöglichen es jedoch, den Herfindahl-Konzentrationsindex zu bestimmen.<sup>32</sup> Dieser berechnet sich als die Summe der quadrierten Marktanteile aller Marktteilnehmer. Der Herfindahl-Indexwert liegt definitionsgemäß zwischen 0 und 1, wobei der Wert 0 die Situation vollkommener Konkurrenz, der Wert 1 die Monopolsituation beschreibt. Der Herfindahl-Index hängt von zwei Einflußfaktoren ab, nämlich der Anzahl der Marktteilnehmer und der Varianz ihrer Marktanteile. Bei gegebener Anzahl der Marktteilnehmer steigt die Marktkonzentration mit der Varianz der Marktanteile. Bei gegebener Varianz der Marktanteile steigt die Marktkonzentration mit abnehmender Zahl der Marktteilnehmer. Als Maß für den Marktanteil wurde hier für die Jahre 1853 bis 1883 der Anteil einer Bank am Gesamteigenkapital aller Aktienkreditbanken verwandt; für den Zeitraum 1871 bis 1910 wurde zudem die Bilanz-

31 Riesser, Großbanken (wie Anm. 8); Rudolf Hilferding, *Das Finanzkapital*. Berlin 1910; Otto Jeidels, *Das Verhältnis der deutschen Großbanken zur Industrie mit besonderer Berücksichtigung der Eisenindustrie*. München 1913.

32 Vgl. Manfred Neumann, *Theoretische Volkswirtschaftslehre*, Band 3: Wachstum, Wettbewerb und Verteilung. München 1994, S. 157.



summe der drei größten Banken als Maßstab herangezogen. Die Verwendung des Eigenkapitals führt zu einer Verzerrung des Konzentrationsindex, da große Banken meist eine geringere Eigenkapitalquote als kleine Bankhäuser haben, d.h. der hier vorgestellte Wert des Herfindahl-Index für die Jahre 1853 bis 1883 stellt eine untere Grenze der Konzentration da. Zudem ist die Varianz des Eigenkapitals geringer als diejenige der Bilanzsumme, so daß die über das Eigenkapital gemessene Konzentration zwar langfristige Trends, nicht jedoch konjunkturelle Schwankungen widerspiegelt. Zwei Konzentrationsmaße – der Herfindahl-Index und der Marktanteil der drei größten Unternehmen – sind in Abbildung 1 für den Zeitraum 1853 bis 1910 dargestellt. Man sieht deutlich, daß die Gründungswellen der 1850er und 1870er Jahre zu eindeutigen Rückgängen der Konzentration geführt haben. Insbesondere nach der vollkommenen Deregulierung des deutschen Aktienrechts im Jahre 1870 und der darauf folgenden Gründungswelle von Aktienkreditbanken sank die Konzentration deutlich: Der Herfindahl-Index erreichte 1872 den sehr niedrigen Wert von 0,022; dies belegt, daß Anfang der 1870er Jahre eine vollkommene Konkurrenz auf dem deutschen Bankenmarkt herrschte. Ausgehend von diesem niedrigen Niveau setzte nun eine erste Konzentrationswelle im Bankensektor ein. Im Laufe der Gründerkrise wurden zahlreiche illiquide Banken von anderen Instituten übernommen. Zudem sank die Zahl der Marktteilnehmer durch Konkurse deutlich. Dies führte zu einer Erhöhung der Konzentration und im Jahre 1883 erreicht der Herfindahl-Index bereits einen Wert von 0,044. Aber auch dies entspricht noch nahezu vollkommener Konkurrenz.

Die These von einer Konzentration auf dem Bankenmarkt, wie sie vor allem von Manfred Pohl vertreten wird, läßt sich also nur verteidigen, wenn es in den folgenden Jahrzehnten zu einer deutlichen Konzentration auf dem Bankenmarkt kam.<sup>33</sup> Da die notwendigen Daten zur Berechnung des Herfindahl-Index nicht vorliegen, muß eine solche Hypothese quantitativ durch den Marktanteil der drei größten Banken – wenn dieser Marktanteil eng mit dem Herfindahl-Index korreliert – gestützt werden. Für die Jahre 1853 bis 1883 beträgt der Korrelationskoeffizient zwischen Herfindahl-Index und dem Marktanteil der drei größten Banken 0,936. Die Approximation scheint daher berechtigt zu sein.

33 Manfred Pohl, *Konzentration im deutschen Bankwesen 1848–1980* (Schriftenreihe des Instituts für bankhistorische Forschung 4). Frankfurt am Main 1982.

Abbildung 1: Konzentration der Aktienkreditbanken 1853-1910

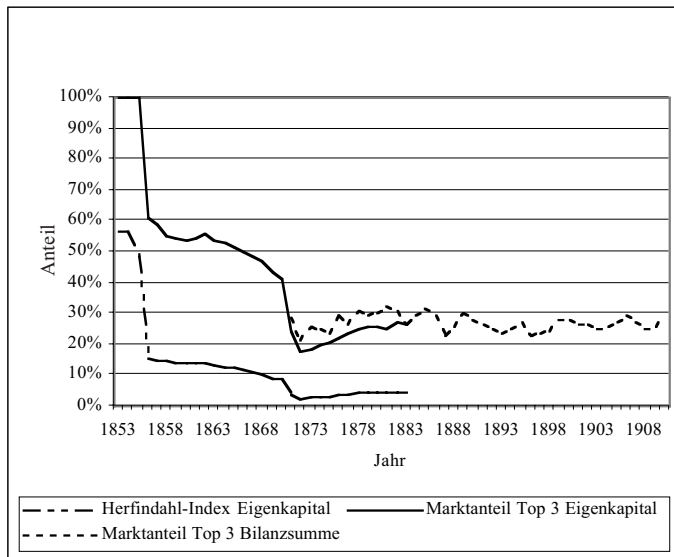


Abbildung 1 verdeutlicht, daß eine weitere Konzentration nicht stattfand. Der Marktanteil der drei größten Aktienkreditbanken – gemessen über die Bilanzsumme – stieg lediglich von 26,7 Prozent (1883) auf 29,4 Prozent (1910). Die Hypothese konstanter Konzentration wird dadurch gefestigt: Der unveränderte Marktanteil der Großbanken spricht für eine gleichbleibende Varianz der Marktanteile im Zeitablauf. Des weiteren hängt die Konzentration von der Anzahl der Marktteilnehmer ab, d.h. der – leider mit den vorliegenden Daten nicht berechenbare – Herfindahl-Index könnte gestiegen sein, wenn die Zahl der Marktteilnehmer gefallen wäre. Dies ist ebenfalls nicht geschehen, denn die Anzahl der Aktienkreditbanken stieg in den Jahren 1883 bis 1910 von 71 auf 165. Diese beiden Ergebnisse – der konstante Marktanteil der drei größten Banken und die steigende Anzahl der Marktteilnehmer – stellen die Konzentrationshypothese in Frage.

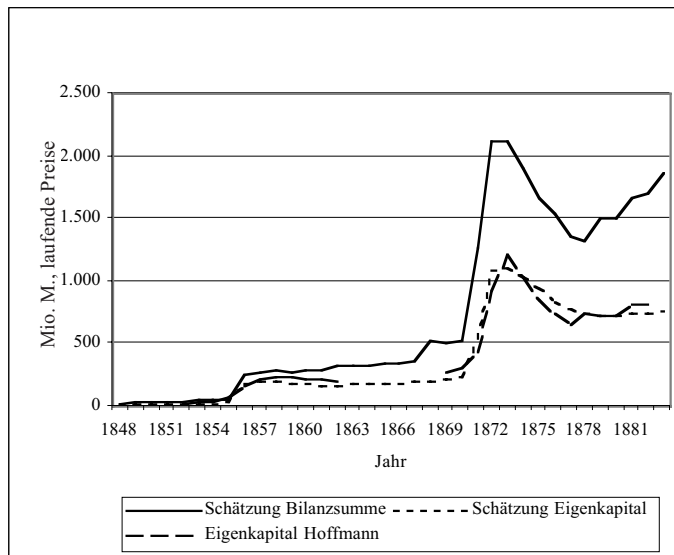
### III. Die Bilanzstruktur der Kreditbanken 1848–1913

#### 1. Bilanzsumme

Zentraler Maßstab der Unternehmensgröße einer Bank ist die Bilanzsumme. Die gesamtwirtschaftliche Bedeutung der Kreditbanken läßt sich aus der Gesamtbilanzsumme aller Kreditbanken schließen (vgl. dazu Abbildung 2 und die Tabelle 2 im Anhang). Zwischen 1848 und 1883 erhöhte sich nach vorliegender Schätzung die Bilanzsumme der Kreditbanken von 25,1 Mio. Mark auf 1.871,6 Mio. Mark. Die durchschnittliche Wachstumsrate der nominalen Bilanzsumme betrug somit rund 12,7 Prozent pro Jahr, d.h. der

Kreditbankensektor wuchs wesentlich stärker als die Gesamtwirtschaft. Das Verhältnis von Gesamtbilanzsumme zu Nettosozialprodukt (in laufenden Preisen) erhöhte sich von nur 0,6 Prozent im Jahre 1850 bis auf 10,9 Prozent 1883.<sup>34</sup> Diese Verhältniszahlen verdeutlichen die wachsende makroökonomische Bedeutung der Aktienkreditbanken während der deutschen Industrialisierung. Im Verlauf dieses Wachstumsprozesses der Banken stehen zwei Phasen hervor: die Gründungswellen im Bankensektor der 1850er und der 1870er Jahre. Mitte der 1850er Jahre erhöhte sich die Bilanzsumme von rund 55 Mio. Mark auf ca. 270 Mio. Mark; Anfang der 1870er Jahre stieg sie von etwa 500 Mio. Mark auf über 2,1 Mrd. Mark.<sup>35</sup>

Abbildung 2: Bilanzsumme und Eigenkapital der Aktienkreditbanken



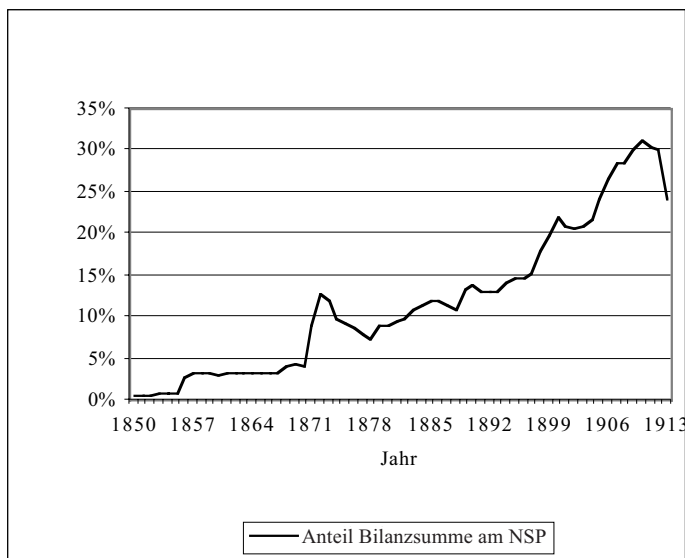
Neben diesen Phasen raschen Wachstums gab es Zeitabschnitte der Stagnation, insbesondere der Zeitraum von 1857 bis 1867 ist in diesem Zusammenhang zu nennen. In diesen Jahren lag die durchschnittliche Wachstumsrate bei nur drei Prozent, also deutlich unter dem langfristigen Trend. Dieses geringe, vor allem durch rechtliche Beschränkungen gebremste Wachstum dürfte ein Hauptgrund für die Gründungswelle Anfang der 1870er Jahre gewesen sein. Insgesamt war der Kreditbankensektor ein

34 Das Nettosozialprodukt in laufenden Preisen wurde der Verwendungsrechnung nach Hoffmann, Wachstum (wie Anm. 13), S. 825 f., entnommen.

35 Die rechtlich-institutionellen Ursachen dieser Phasen sind nicht Bestandteil dieses Aufsatzes. Die Entwicklung der 1870er Jahre wurde kürzlich dargestellt in: Carsten Burhop, Die Kreditbanken in der Gründerzeit. Bonn 2002 (unveröffentlichte Dissertation, Philosophische Fakultät der Universität Bonn).

sehr dynamischer Bereich der deutschen Volkswirtschaft. Sein Volumen verzehnfachte sich zwischen 1848 und 1859, es folgte eine Verdoppelung während der 1860er Jahre, eine Verdreifachung im Verlauf der 1870er Jahre sowie jeweils Verdoppelungen in den folgenden Jahrzehnten bis zum Ausbruch des Ersten Weltkrieges. Diesen Bedeutungszuwachs zeigt Abbildung 3, in der das Größenverhältnis von Aktienkreditbanken und Volkseinkommen dargestellt ist.

Abbildung 3: Anteil der Bilanzsumme der Kreditbanken am Nettosozialprodukt 1850–1913

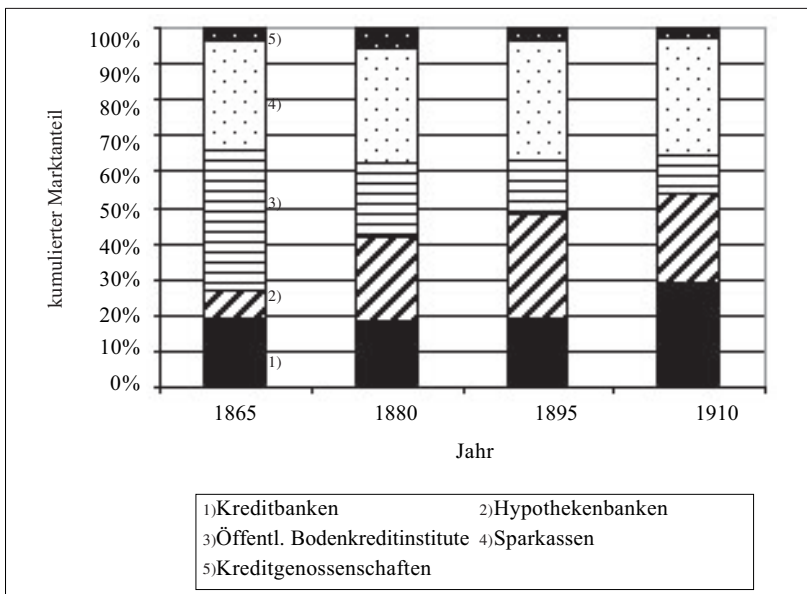


Zunächst waren die Aktienkreditbanken gesamtwirtschaftlich vernachlässigbar. Erst als Mitte der 1850er Jahre einige Konzessionen für Aktienkreditbanken gewährt wurden bzw. als das Konzept der Kommanditgesellschaft auf Aktien im Kreditbankensektor Anwendung fand, stieg die Bedeutung der Aktienkreditbanken in der deutschen Volkswirtschaft. Der Quotient aus Bilanzsumme der Aktienkreditbanken und Nettosozialprodukt erhöhte sich 1856 von 0,7 auf 2,8 Prozent; dieser Trend setzte sich bis 1857 fort. Danach allerdings stagnierte die Bedeutung der Institute bis 1870 mit einem Quotienten von lediglich 4,1 Prozent. Erst nach der vollkommenen Liberalisierung des Aktienrechts – am 11. Juni 1870 im Norddeutschen Bund, 1871 reichsweit – wuchsen Aktiengesellschaften im allgemeinen und die Aktienkreditbanken im speziellen in neue Dimensionen hinein. Bereits Ende 1872 betrug das Verhältnis von Bilanzsumme zu Nettosozialprodukt 12,8 Prozent. In der auf den Boom folgenden Gründerkrise verloren die Aktienkreditbanken jedoch ihre gewonnene Stellung teilweise wieder, und erst 1889 wurde das Niveau von 1872 überschritten. Danach setzte ein bis zum Ersten Weltkrieg anhaltender Aufschwung dieses Gewerbes ein; un-

terbrochen wurde dieser Trend nur durch die schwere Wirtschafts- und Bankenkrise von 1901. Den Höhepunkt erreichte die Entwicklung im Jahre 1910, als der Quotient aus Bilanzsumme und Sozialprodukt auf über 31 Prozent geklettert war.

Das hohe Wachstum war jedoch nicht auf den Bereich der Aktienkreditbanken beschränkt. Auch andere Teilbereiche des Finanzsektors wuchsen stark. Insgesamt hatte das relative Gewicht der Aktienkreditbanken aber zugenommen. Dieser Bedeutungszuwachs geschah maßgeblich in den letzten beiden Dekaden vor dem Ersten Weltkrieg. Abbildung 4 stellt den Marktanteil von Finanzintermediären am deutschen Bankenmarkt zwischen 1865 und 1910 in Gruppen unterteilt dar. Als Maßstab wurde die Bilanzsumme der jeweiligen Sektoren an der Gesamtbilanzsumme der fünf dargestellten Bankengruppen zugrundegelegt.<sup>36</sup>

Abbildung 4: Marktanteile der Bankengruppen 1865-1910



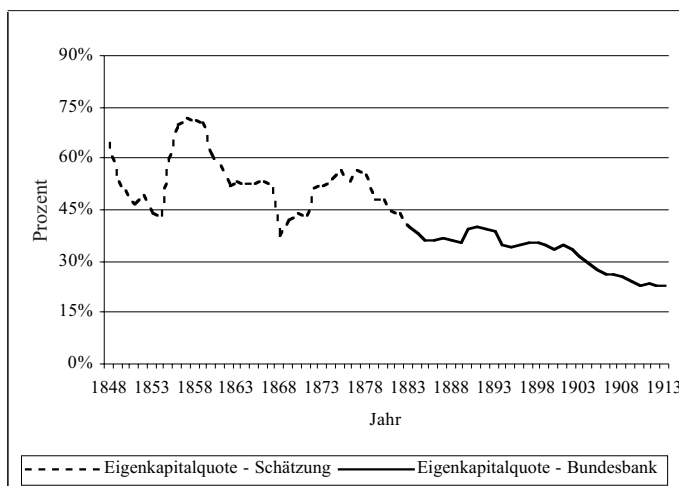
36 Die Daten stammen aus der hier durchgeführten Schätzung bzw. aus: Deutsche Bundesbank (Hrsg.), Geld- und Bankwesen (wie Anm. 27), S. 56 ff. Bei den Hypothekenbanken war für 1865 und 1880 lediglich das Volumen der langfristigen Ausleihungen, nicht jedoch die Bilanzsumme bekannt. Aufgrund des Verhältnisses zwischen Bilanzsumme und langfristigen Ausleihungen für die Jahre 1881 bis 1913 wurde geschätzt, daß die Bilanzsumme um 25 Prozent höher lag als der Wert der langfristigen Ausleihungen. Bei den öffentlich-rechtlichen Bodenkreditinstituten wurde die Bilanzsumme durch die Summe der ausgegebenen Pfandbriefe approximiert. Bei den Sparkassen liegt lediglich für das Jahr 1865 eine Angabe über die preußischen Institute vor. Es wurde angenommen, daß die Gesamtbilanzsumme im Deutschen Reich doppelt so hoch war wie in Preußen. Für die Jahre 1880 und 1895 lag für das Deutsche Reich lediglich der Gesamtbetrag der Spareinlagen vor. Diese entsprechen nahezu der Bilanzsumme, so daß die Bilanzsumme für diese beiden Zeitpunkte durch das Volumen der Spareinlagen ersetzt wurde.

Zwischen 1865 und 1895 verharrte der Marktanteil der Aktienkreditbanken bei ca. 19 Prozent; in den folgenden fünfzehn Jahren erhöhte er sich auf fast 29 Prozent. Dieser rasche Anstieg könnte auf die Übernahme zahlreicher Privatbanken durch Aktienkreditbanken zurückzuführen sein. Da für die Privatbanken kaum statistisches Material vorliegt, kann diese Hypothese nicht quantitativ belegt werden. Den durchgehend größten Marktanteil, mit kontinuierlich über 30 Prozent, hatten die Sparkassen. Ein hoher Stellenwert kam bis Mitte der 1890er Jahre den Hypothekenbanken zu, die auch eine höhere Wachstumsdynamik aufwiesen als die Aktienkreditbanken: Ihr Marktanteil stieg von 7,6 Prozent (1865) auf 29,1 Prozent (1895) und ging anschließend wieder auf knapp 25 Prozent zurück. Diese Entwicklung ist wohl auf die zunehmende Urbanisierung Deutschlands im letzten Drittel des 19. Jahrhunderts – mit entsprechenden Finanzierungsbedarf – zurückzuführen. Der Marktanteil der öffentlich-rechtlichen Bodenkreditinstitute – vor allem der „Preußischen Landschaften“ – fiel hingegen stetig von über 39 Prozent im Jahre 1865 auf nur mehr elf Prozent 1910. Die Kreditgenossenschaften, also jene Institute, die vor allem seit den 1860er Jahren auf Initiative von Raiffeisen und Schultze-Delitzsch gegründet worden waren, konnten keine große gesamtwirtschaftliche Bedeutung erlangen. Ihr Marktanteil schwankte stark, lag im Schnitt aber bei lediglich rund vier Prozent.

## 2. Mittelherkunft

Die Mittelherkunft hat sich in den sechs untersuchten Jahrzehnten wesentlich verändert. Zunächst war das Eigenkapital die wichtigste Quelle, später refinanzierten sich die Aktienkreditbanken zunehmend über das Depositengeschäft. Die sinkende Bedeutung des Eigenkapitals für die Aktienkreditbanken geht aus Abbildung 5 hervor:

Abbildung 5: Eigenkapitalquote der Aktienkreditbanken 1848-1913



Die Entwicklung in den ersten Jahrzehnten war durch starke Schwankungen um einen hohen Mittelwert gekennzeichnet. Die durchschnittliche Eigenkapitalquote lag bis Anfang der 1880er Jahre nahezu durchgängig über 40 Prozent. Insbesondere die beiden Gründungswellen der 1850er und 1870er Jahre gingen mit einer stark steigenden Eigenkapitalquote einher: Im ersten Abschnitt war ein Zuwachs von 50 auf 72 Prozent, in der zweiten Phase von 42 auf 57 Prozent festzustellen. Der Wendepunkt wurde 1877 erreicht, als ein nahezu ununterbrochener Rückgang der Eigenkapitalquote einsetzte. Diese Verminderung hielt bis zum Ersten Weltkrieg an und führte im Jahr 1913 zu einer Eigenkapitalquote von nur noch 23 Prozent. Die stetige Abnahme hatte zahlreiche Ursachen. Insbesondere die Gründung der Reichsbank – und die damit verbundene Einführung des bargeldlosen Zahlungsverkehrssystems, das in den 1890er Jahren weiter ausgebaut wurde – sowie der gezielte Aufbau des Depositengeschäfts zur Jahrhundertwende trugen zu diesem Wandel der Finanzierungsstruktur bei.<sup>37</sup>

Das Eigenkapital der Kreditbanken setzte sich aus dem Aktienkapital, den Kapital- und den Gewinnrücklagen zusammen. Insbesondere in den ersten Jahrzehnten wurden kaum Rücklagen aus Aktienemissionen und Gewinnen gebildet. Ein Grund dafür war das bis 1884 geltende Aktienrecht, das eine Ausschüttung des Agios – welches bei der Emission von Aktien über pari entsteht – an die Gründer der Aktiengesellschaft erlaubte. Diese Gewinnmöglichkeit wurde insbesondere in der Gründerzeit der frühen 1870er Jahre ausgiebig genutzt. Dies führte dazu, daß selbst 1883 nur wenig mehr als elf Prozent des Eigenkapitals der Kreditbanken aus Gewinn- und Kapitalrücklagen stammten. In den folgenden Jahrzehnten erhöhte sich dieser Anteil zunehmend und gegen Ende des Untersuchungszeitraums stammten ca. 20 Prozent des gesamten Eigenkapitals aus Gewinn- und Kapitalrücklagen. Diese Entwicklung wurde zunächst durch das neue Aktienrecht von 1884 gefördert, das die Ausschüttung des Agios untersagte; d.h. bei jeder Kapitalerhöhung, bei der Aktien über pari ausgegeben wurden, wurden die Kapitalrücklagen der Bank gestärkt. Zudem wurde ein wachsender Teil des Jahresgewinns von den Banken einbehalten, so daß die Bedeutung der Gewinnrücklagen wuchs; der Anteil der Dividendenzahlungen am Jahresgewinn sank von 83 Prozent (1871 bis 1877) auf 80 Prozent (1891 bis 1897).<sup>38</sup> Diese nur gering erscheinende Änderung der Ausschüttungspraxis führte über längere Zeiträume zu einer Gewinnakkumulation im Betrieb.

Neben dem Eigenkapital spielt auf der Finanzierungsseite vor allem das Geschäft mit Kontokorrenteinlagen und Depositen eine Rolle; letzteres umfaßte nach zeitgenössischer Auffassung im weiteren Sinne die Annahme von Depositen aller Art zur Aufbewahrung, zur Verwaltung oder zur Benutzung. Das Depositengeschäft im en-

37 Diesen langfristigen Trend beschreibt Carl-Ludwig Holtfrerich, Die Eigenkapitalausstattung deutscher Kreditinstitute 1871–1945, in: Institut für bankhistorische Forschung (Hrsg.), Das Eigenkapital der Kreditinstitute als historisches und aktuelles Problem. 6. Symposium zur Bankengeschichte am 24. Oktober 1980 (Bankhistorisches Archiv, Beiheft 5). Frankfurt am Main 1981, S. 15–29.

38 Berechnet nach Eduard Wagon, Die finanzielle Entwicklung deutscher Aktiengesellschaften von 1870–1900 und die Gesellschaften mit beschränkter Haftung im Jahre 1900. Jena 1903, S. 206.

geren Sinne, das hier von besonderer Relevanz ist, wurde wie folgt charakterisiert: „Das Geschäft der Annahme von Depositen zur Benützung besteht darin, daß die Banken Gelder, die momentan tot liegen und auf diese Art dem Gesamtverkehr entzogen würden, demselben wieder zuwenden. Die Banken nehmen diese Depositen entweder: a) verzinslich, b) unverzinslich und dann auf unbestimmte oder bestimmte Zeitermine an, und verpflichten sich, zur bestimmten Zeit die eingelegte Summe wieder zurückzugeben.“<sup>39</sup> Das Depositengeschäft gestaltete sich bereits Ende der 1860er Jahre vielschichtig. Die Kreditbanken mußten die angenommenen Depositen rentabel und sicher investieren, wobei nach damaliger Auffassung hierfür nur besicherte und kurzfristige Aktivgeschäfte, beispielsweise in Form von Lombard- oder Wechselkreditgeschäften in Frage kamen. Als ungeeignet wurden dagegen das Effekten- und das langfristige Hypothekengeschäft erachtet.<sup>40</sup> Diese Geschäftspraxis schloß umfangreiche Fristentransformation durch die Kreditbanken aus, d.h. eine wesentliche Funktion von Banken wurde bestenfalls rudimentär wahrgenommen. Der Rückgang der Eigenkapitalquote, dargestellt in Abbildung 5, ist durch den fortlaufenden Ausbau des Depositengeschäfts vorangetrieben worden. Die Deutsche Bank begann bereits in den 1870er Jahren mit der Einrichtung von Depositenkassen, die übrigen Großbanken folgten schrittweise bis zur Jahrhundertwende.

### 3. Mittelverwendung

Die Schätzung der Mittelverwendung ist besonders problematisch, da die Bilanzierung der Geschäftsarten zwischen den Banken und über die Zeit hinweg zahlreichen Änderungen unterworfen war. Die Aktiva wurden daher in folgende Kategorien unterteilt: Liquiditätsreserve, Kontokorrent- und Wechselkredite, Effekten und Beteiligungen, Report- und Lombardkredite. Einen Überblick über die langfristige Entwicklung der verschiedenen Aktivgeschäfte gibt Abbildung 6.

Das Effekten-, Beteiligungs- und Konsortialgeschäft – in Abbildung 6 unter dem Begriff Wertpapiere/Beteiligungen ausgewiesen – war ausgesprochen heterogen. Eine detaillierte Untersuchung der einzelnen Geschäftsarten ist kaum möglich, da insbesondere der Effekten- und Beteiligungsbesitz von den Kreditbanken sehr verschieden bilanziert wurde. In dieser Sparte wurden Handelsbestände, dauerhafter Wertpapierbesitz, Quoten an Konsortien sowie Beteiligungen an Bank- und Industrieunternehmen subsumiert. Insbesondere die unterschiedliche Erfassung von Beteiligungen an anderen Banken – sei es in der Form von Aktien, von Kommanditen oder von Filialen – macht die Ermittlung des Verflechtungsgrades der deutschen Aktienkreditbanken unmöglich.<sup>41</sup>

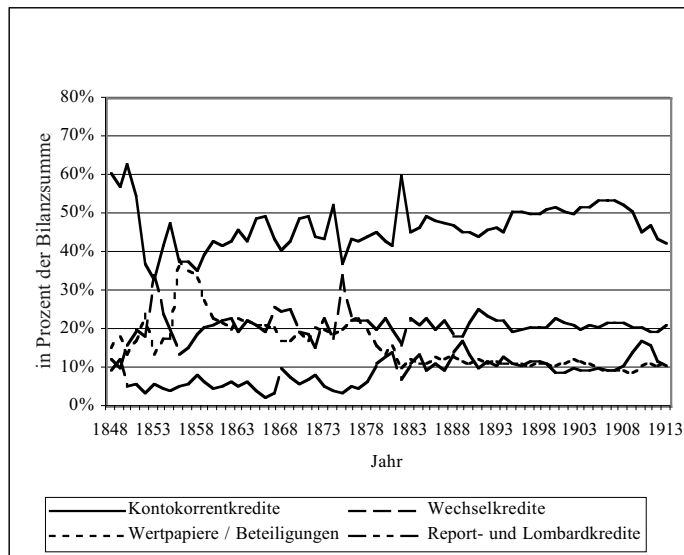
39 Kautsch, Bank- und Börsenwesen (wie Anm. 26), S. 55. Jacob Kautsch war Vorstand der Wechselabteilung der Allgemeinen Depositenbank in Wien, als er dieses Buch veröffentlichte. Seine Publikation dürfte somit die Bankpraxis der 1860er Jahre gut wiedergeben.

40 Ebd., S. 56.

41 Dies führt des weiteren zu einer Doppelerfassung im Rahmen der Aggregation. Nach heutiger Auffassung müßten Beteiligungen an anderen inländischen Banken sowie an diese vergebene Kredite von der gesamtwirtschaft-



Abbildung 6: Aktivastruktur der Aktienkreditbanken 1848–1913



Die Bedeutung der in Abbildung 6 dargestellten vier Aktivgruppen – Kontokorrentkredite, Wechselkredite, Wertpapiere/Beteiligungen, Report- und Lombarddarlehen – weist eine überraschende Konstanz auf. Zwischen 1848 und 1913 entfielen durchschnittlich knapp 47 Prozent aller Aktiva auf das Kontokorrentkreditgeschäft, nahezu 21 Prozent auf das Wechselkreditgeschäft, knapp über 16 Prozent auf das Wertpapier- und Beteiligungsgeschäft sowie ca. neun Prozent auf Report- und Lombarddarlehen. Die Stetigkeit dieser Geschäfte erschließt sich aus den Variationskoeffizienten ihrer Bilanzanteile. Diese betragen für das Kontokorrent- und das Wechselkreditgeschäft lediglich 0,007, für das Wertpapier- und Beteiligungsgeschäft 0,025 sowie für das Report- und Lombardkreditgeschäft 0,014. Das kurzfristige, reguläre Kreditgeschäft – also das Kontokorrent- und das Wechselkreditgeschäft – repräsentierte nicht nur den überragenden Anteil an den Gesamtaktiva (im Schnitt über 67 Prozent), sondern zeichnete sich auch durch eine bemerkenswerte Konstanz im Zeitablauf aus.

Die Analyse von Abbildung 6 läßt Strukturbrüche im Wertpapier- und Beteiligungsgeschäft vermuten. Im Verlauf der deutschen Industrialisierung gab es mit den Finanzmarktkrisen von 1857 und 1873 zwei Phasen „spekulativer Überhitzung“ an den Börsen, die beide rapide Kursverluste nach sich zogen.<sup>42</sup> Im Jahr 1856 hatte sich

lichen Bilanzsumme abgesetzt werden. Dies ist aufgrund der damaligen Bilanzierungspraxis nicht möglich, so daß die Gesamtbilanzsumme zu hoch ausfällt. Beispielsweise hatte die Bank für Handel und Industrie während der 1870er Jahre rund 15 Prozent der Aktiva in Bankbeteiligungen investiert. Das Beteiligungsportfolio der Deutschen Bank war während der 1870er Jahre ähnlich umfangreich.

42 Eine nach wie vor viel zitierte Arbeit ist in diesem Zusammenhang Max Wirth, Geschichte der Handelskrisen. Wien <sup>3</sup>1890. Zur Krise von 1873 vgl. auch Burhop, Kreditbanken (wie Anm. 35).

der Anteil des Wertpapier- und Beteiligungsgeschäfts an den Gesamtkтива der Aktienkreditbanken gegenüber 1855 verdoppelt, so daß nunmehr über 38 Prozent der Bilanzsumme in diesem Geschäftszweig investiert waren. Diese Quote ging nach der Börsenkrise von 1857 rasch zurück; 1860 waren wieder weniger als 23 Prozent der Aktiva im Wertpapier- und Beteiligungsgeschäft investiert. Dieser rasche Anstieg ist vor allem vor dem Hintergrund von Bankgründungen bzw. grundlegenden Änderungen der Geschäftsstrategien zu sehen. Mitte der 1850er Jahre wurden mit der Bank für Handel und Industrie sowie der Berliner Handelsgesellschaft zwei Banken gegründet, deren ausdrückliches Geschäftsziel das Gründungs- und Börsengeschäft nach Vorbild des französischen *Crédit Mobilier* war. Zudem richtete die Disconto-Gesellschaft in diesen Jahren ihre Geschäftstätigkeit neu aus: Das Institut wandelte sich von einem lokalen Kreditinstitut, das weitestgehend auf dem genossenschaftlichen Prinzip beruhte, zu einer großen, national operierenden Effektenbank.<sup>43</sup>

Eine kurzfristig gegenläufige Bewegung wies das Report- und Lombardkreditgeschäft in jenen Jahren auf: Hier stieg die Bilanzquote 1857/58 von knapp unter sechs auf 8,2 Prozent. Dies kann ein Indiz dafür sein, daß Marktteilnehmer ihre hohen und bei schlechter Börsenlage kaum absetzbaren Papiere bei den Kreditbanken reportierten oder lombardierten und dadurch liquide blieben. Gemäß dieser Interpretation hätten die Kreditbanken in kritischen Phasen ihren Kunden durch kurzfristige Liquiditätshilfen beigestanden. Dieser These entspricht der anschließende Rückgang der Report- und Lombarddarlehen auf einen Bilanzanteil im Jahr 1860 von nur noch 4,5 Prozent.

Einen dauerhaften Einbruch erlitten die „Wertpapiere und Beteiligungen“ während der 1870er Jahre: Zwischen 1848 und 1878 waren durchschnittlich über 21 Prozent aller Aktiva der Kreditbanken in Wertpapieren und Beteiligungen investiert, während im Durchschnitt der Jahre 1879 bis 1913 lediglich gut elf Prozent der Aktiva in diese Gruppe fielen. Der Systemwechsel von hohen zu niedrigen Beständen trat innerhalb weniger Jahre ein. In den Gründerjahren 1870 bis 1872 stieg, bei gleichzeitig stark wachsender Bilanzsumme, der Anteil der Wertpapiere und Beteiligungen an den Aktiva von 17 auf 21 Prozent an. Nach dem Zusammenbruch der Wertpapierbörse 1873 versuchten die Kreditbanken erfolgreich, ihre Wertpapierbestände zu reduzieren, denn der entsprechende Anteil an der Bilanzsumme ging im folgenden Jahr bis auf 19 Prozent zurück. Allerdings wurden zunehmend Probleme bei anderen Marktteilnehmern und bei manchen Banken offensichtlich. Zahlreiche Kreditbanken hatten Anfang der 1870er Jahre umfangreiche, durch Effekten besicherte Kredite vergeben. Diese Kreditsicherheiten mußten nun teilweise von den Banken übernommen werden, wodurch sich der Anteil der Wertpapiere und Beteiligungen an der Bilanzsumme bis 1877 auf über 23 Prozent erhöhte. Anschließend setzte ein rascher Rückgang der Bilanzquote bis auf zehn Prozent im Jahre 1882 ein. Die Hypothese

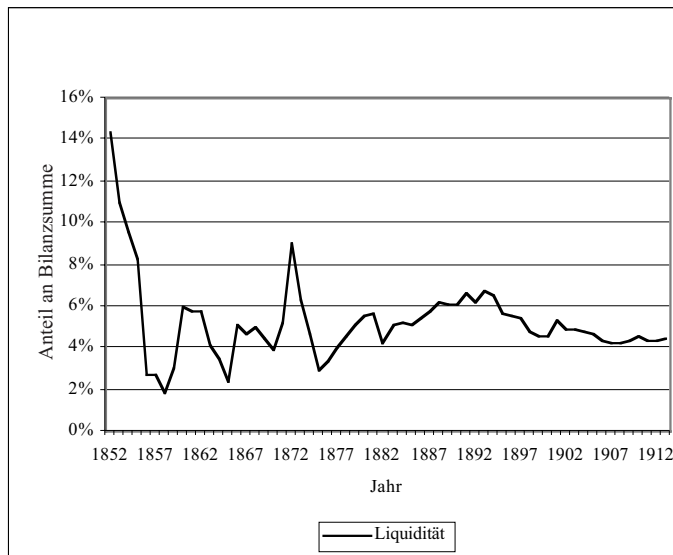
43 Eine grundlegende Abhandlung der fraglichen Zeit: Manfred Pohl, Die Entwicklung des deutschen Bankwesens zwischen 1848 und 1870, in: Institut für bankhistorische Forschung (Hrsg.), Deutsche Bankengeschichte, Bd. 2. Frankfurt am Main 1982, S. 141–220.

einer steigenden Vergabe effektengesicherter Kredite läßt sich ebenfalls durch den Anteil der Report- und Lombarddarlehen belegen; dieser stieg von sechs Prozent (1870) bis auf knapp 8,5 Prozent (1872). Anschließend ging der Anteil dieses Geschäftsfeldes an der Bilanzsumme bis auf 3,5 Prozent (1877) zurück. Ab den 1880er Jahren pendelte sich der Anteil dieses Geschäftszweiges auf rund zehn Prozent ein.

#### 4. Liquidität

Die jederzeitige Erfüllung aller Zahlungsverpflichtungen ist für Banken von zentraler Bedeutung. Für Banken können diese Verpflichtungen sowohl aus dem Aktiv- als auch aus dem Passivgeschäft entstehen, z.B. durch die Inanspruchnahme von zugesagten Kreditlinien oder den Abzug von Depositen. Die Kreditbanken müssen über diese Aus- und Einzahlungen Erwartungen bilden und entsprechende liquide Mittel bereithalten, wobei zusätzlich Erwartungsfehler zu berücksichtigen sind. Ein besonderes Problem stellen dabei die unberechtigten Liquiditätsforderungen von Kunden beispielsweise durch die Überziehung des vereinbarten Kreditrahmens oder durch die Entnahme von Einlagen vor Fälligkeit dar. In solchen Fällen hat die Bank zwar keine rechtliche, aber doch eine faktische Verpflichtung, den Zahlungen nachzukommen, da sie sonst ihre Reputation verlieren könnte. Des weiteren führten gerade die umfangreichen Emissionsgeschäfte der Banken – diese machten bis in die 1870er Jahre hinein einen sehr großen Teil des Aktivgeschäfts aus – vor allem während einer Börsenbaisse zu erheblichen Liquiditätsrisiken, wenn die Unterbringung von Wertpapieren am Kapitalmarkt nicht gelang. Für die Aktienkreditbanken war die Aufrechterhaltung der Liquidität somit ein Hauptziel.

Abbildung 7: Liquiditätshaltung der Aktienkreditbanken 1852-1913



Da der bargeldlose Zahlungsverkehr noch wenig ausgebaut war und Erfahrungen bezüglich des Liquiditätsbedarfs von vielen neuen Instituten noch nicht gesammelt werden konnten, wurden umfangreiche Liquiditätsreserven gehalten. Diese Rücklagen umfaßten zwischen 1848 und 1913 durchschnittlich fünf Prozent der Aktiva, weit mehr als gegenwärtig bei Banken üblich. Einen Überblick über die Liquiditätshaltung gibt Abbildung 7.<sup>44</sup>

Der starke Anstieg der Liquiditätsreserven zu Beginn der achten Dekade dürfte auf die Gründungswelle jener Jahre zurückzuführen sein; ihr Anteil an der Bilanzsumme erhöhte sich in kurzer Zeit von knapp vier Prozent (1870) auf über neun Prozent (1872). Börsenkrise, Kreditausfälle und Verluste im Effektingeschäft führten in der Folgezeit jedoch zu einem dramatischen Einbruch bei der Kassenhaltung und der Liquiditätskoeffizient fiel 1875 auf unter drei Prozent. In jenem Jahr waren zahlreiche Banken, u.a. so bedeutende Institute wie der Schaaffhausen'sche Bankverein aus Köln und die Berliner Handelsgesellschaft, aber auch junge, vom Verlauf der Krise oftmals besonders hart betroffene Banken, der Illiquidität nahe. Nach der Gründerkrise erholte sich die Barreservehaltung der Aktienkreditbanken nur langsam und erst 1879 war erneut der langfristige Mittelwert von fünf Prozent der Bilanzsumme erreicht. Eine bis Anfang der 1890er Jahre anhaltende Erholung setzte anschließend ein. In den folgenden Jahren kam es, auch bedingt durch den technischen Fortschritt in Form des bargeldlosen Zahlungsverkehrs der Reichsbank, zu einem Rückgang der Liquiditätshaltung bis auf 4,4 Prozent im Jahr vor dem Kriegsausbruch.

## 5. Transformation

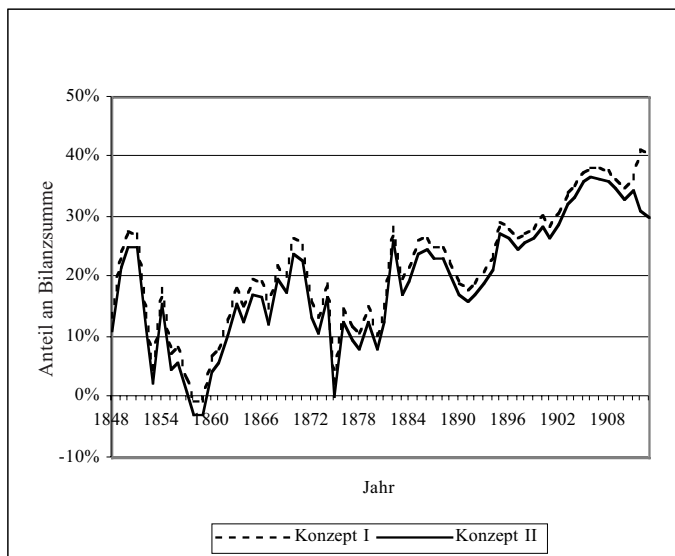
Eine Hauptaufgabe von Finanzintermediären ist die Zusammenführung von Kapitalangebot und Kapitalnachfrage bei gleichzeitigem Ausgleich von Fristen- und Größenunterschieden auf beiden Marktseiten. Mit anderen Worten: Banken sammeln Geld bei kleineren Anlegern, sie garantieren diesen eine kurzfristige Verfügbarkeit über die deponierten Mittel und legen die Einlagen in Form von großen oder langfristigen Krediten wieder aus. Kreditinstitute transformieren – zumindest nach moderner Auffassung der Banktheorie – Fristen und Losgrößen. Die Transformation der Losgröße läßt sich aus den Bilanzen der Kreditbanken nicht ersehen, denn dazu müßte neben dem Gesamtbetrag der Einlagen und Kredite zumindest die Anzahl der Kreditnehmer und Deponenten bekannt sein. Dagegen läßt sich die Fristentransformation zumindest ansatzweise aus Bilanzdaten rekonstruieren, indem die langfristigen Passiva den kurzfristigen Aktiva bzw. die kurzfristigen Passiva den langfristigen Aktiva gegenübergestellt werden. Fraglich ist in diesem Zusammenhang vor allem die Fristigkeit der Aktiva, wohingegen die Bindungsdauer der Passiva recht eindeutig

44 Die starken Schwankungen in den ersten beiden Dekaden dürften zumindest teilweise auf die kleine Stichprobe zurückzuführen sein.

ist: Das Aktien- bzw. Eigenkapital der Bank war unbefristet, das Fremdkapital stand dem Bankbetrieb hingegen nur befristet zur Verfügung. Auf der Aktivseite stellten die Liquiditätsreserve, Report- und Lombarddarlehen sowie Wechselkredite kurzfristige Forderungen dar. Die Zuordnung von Effekten, Beteiligungen, Konsortien und auch des Kontokorrentkreditgeschäfts ist weniger eindeutig. Effektenbestände aus Konsortien und solche des Handelsbestandes sind als kurzfristige Aktiva zu werten. Andererseits läßt sich aus der Bilanzpraxis der Vergangenheit nicht erkennen, welcher Anteil der Wertpapiere in diese Teilgruppen fiel bzw. welcher Anteil als strategische Beteiligung langfristigen Charakter hatte. Die oben angeführten Beispiele (siehe Anm. 47) deuten jedoch an, daß ein großer Teil des Effektenbestandes langfristig gebunden war, beispielsweise in Form von Filialen oder Aktienbeteiligungen und Kommanditeinlagen bei Bank- und Industrieunternehmen. Noch komplexer ist die Analyse der Kontokorrentkredite. Diese waren zwar ihrer Natur nach kurzfristig, wurden aber laut zeitgenössischer Literatur<sup>45</sup> oft revolvingend vergeben, d.h. de facto lag ein langfristiger Kredit vor.

Nachfolgende Abbildung 8 stellt die Transformationsleistung der Aktienkreditbanken in zwei Formen dar: Zunächst wurde die Differenz von Fremdkapital – als Maßstab für nicht zwingend langfristige Passiva – und eindeutig kurzfristigen Aktiva (Liquiditätsreserve, Report- und Lombarddarlehen, Wechselkredite) gebildet (Konzept I). Eine positive Differenz belegt eine Transformation von befristeten Passiva in mittel- oder langfristige Aktiva. Des weiteren sollten die möglicherweise langfristi-

Abbildung 8: Transformationsleistung der Aktienkreditbanken 1848-1913



45 Vgl. Riesser, Großbanken (wie Anm. 8), S. 210.

gen Aktiva (Effekten/Beteiligungen und Kontokorrentkredite) größer sein als das unbefristete Fremdkapital (Konzept II). Beide Kurven in Abbildung 8 sollten daher über der Nulllinie verlaufen, denn nur dies entspricht den theoretischen Erwartungen bezüglich der Transformationsleistung von Finanzintermediären.

Tatsächlich zeigen die beiden stark miteinander korrelierenden Konzepte eine überwiegend der vorgestellten Hypothese entsprechende Transformationsleistung der Kreditbanken an. Im langfristigen Trend steigt der Umfang der Fristentransformation von rund 12,6 Prozent der Bilanzsumme in den Jahren vor 1870 auf über 29,6 Prozent in den Jahren ab 1890 an. Der langfristige Aufwärtstrend, der eine Entwicklung der Aktienkreditbanken hin zur Modellbank der modernen Bankentheorie widerspiegelt, wird lediglich durch die beiden Gründungswellen der 1850er und 1870er Jahre unterbrochen. In beiden Zeitabschnitten läßt der Anteil der Transformationsleistung nach. In den Jahren 1858/59 indizieren beide Konzepte eine negative Transformationsleistung, im Jahre 1875 wird dieser Zustand nur knapp verfehlt. Auf der Angebotsseite hatte dieser Befund zahlreiche Ursachen: Erstens wurden die Neugründungen mit unbefristetem Eigenkapital ausgestattet, zweitens nahm der Aufbau des Depositen-geschäfts neuer Banken mehrere Jahre in Anspruch und drittens waren zahlreiche Jungunternehmen zunächst im Effektengeschäft tätig, d.h. die langfristige Kreditvergabe wurde erst später aufgenommen. Ferner stieg gerade in der Depression das Kreditrisiko an und die Kreditnachfrage ging zurück. Diese Anfangsschwierigkeiten wurden nach der Gründerkrise überwunden und seit den 1880er Jahren setzte eine stabile Entwicklung hin zur Etablierung „moderner“ Strukturen ein.

#### IV. Schluß

Die vorliegende Studie verfolgt das Ziel, eine Datenlücke der deutschen Bankengeschichte zu schließen. Ausgehend vom Jahr 1848, dem Gründungsjahr der ersten Aktienkreditbank in Deutschland, wird eine vollständige, bis 1883 durchgehende und an der Klassifizierung der Bundesbank orientierte Datenserie präsentiert. Dadurch wird sowohl das Zahlenwerk, das Walther G. Hoffmann vorgelegt hat, für die Jahre 1863 bis 1868 ergänzt als auch die Möglichkeit langfristiger Vergleiche durch eine einheitliche Gliederung der Angaben geschaffen. Alles in allem weist die Zeitreihe eine hohe Güte auf, wie zum einen der Anschluß an die Zahlen der Bundesbank, zum anderen der Vergleich mit den Angaben von Hoffmann zeigt. Die hier angegebenen Zahlenreihen scheinen die tatsächliche Entwicklung eher zu unter- als zu überschätzen.

Die Studie verdeutlicht vor allem die herausragende Bedeutung der Gründerzeit und anschließenden Gründerkrise. Im Verlauf der 1870er Jahre erfolgte zunächst aufgrund der Reform des Aktienrechts am 11. Juni 1870 eine vollkommene Deregulierung des Kreditbankenmarkts. Sie trieb die seit Mitte der 1850er Jahre beobachtbare Dekonzentration des Marktes wesentlich voran. Seit 1872 herrschte deshalb nahezu vollkommene Konkurrenz zwischen den Aktienkreditbanken. Die bisweilen in der

Literatur vertretene Hypothese, daß eine starke Konzentration auf diesem Markt stattgefunden habe, kann durch die vorliegende Studie geschwächt werden: Die Liberalisierung des Marktes im Jahre 1870 führte zu einer dauerhaften Stärkung des Wettbewerbs. Gleichzeitig brachte die Gründung zahlreicher Banken eine Implementierung neuer Geschäftsmodelle mit sich. Beispielsweise beeinflusste der Aufbau des Depositengeschäfts durch junge Banken – vor allem durch die Deutsche Bank – dauerhaft die Finanzierungsstruktur der Aktienkreditbanken: Die Fremdkapitalfinanzierung rückte zunehmend in den Vordergrund. Gleichzeitig trugen die Gründerkrise und die damit einhergehenden Verluste im Börsengeschäft zu einem dauerhaften Bedeutungsverlust dieses Geschäftszweiges der Kreditbanken bei. Die Banken gingen nun verstärkt zur Kreditvergabe gegen Hinterlegung von Wertpapieren über. Die Bedeutung der übrigen Arten des Aktivgeschäfts blieb hingegen langfristig gleich.

Die während der Gründerkrise angefallenen Verluste führten zur Illiquidität zahlreicher Institute. Dies verdeutlichte den am Markt verbliebenen Banken den Stellenwert einer soliden Geschäftsführung und einer ausreichenden Reservebildung. Dementsprechend änderte sich nach der Krise die Dividendenpolitik der Banken: Ein größerer Anteil des Bilanzgewinnes wurde nun in die Rücklagen überführt. Schließlich änderte sich nach den Krisenjahren auch die Transformationsleistung der Banken in bezug auf die Fristentransformation. Diese Aufgabe erfüllten die Banken bis weit in die 1870er Jahre hinein nur ungenügend und unter großen Schwankungen. Dies änderte sich substantiell, als die Transformationsleistung der Aktienkreditbanken nach dem Ende der Gründerkrise deutlich anstieg – ein Trend, der bis unmittelbar vor Ausbruch des Ersten Weltkrieges anhielt.

Die vorliegenden Daten verdeutlichen den zunächst geringen Einfluß der Aktienkreditbanken, und zwar sowohl innerhalb des Bankensektors als auch in gesamtwirtschaftlicher Hinsicht. Der Anteil der Aktienkreditbanken am gesamten Bankenmarkt veränderte sich zwischen 1865 und 1895 kaum. Erst um die Jahrhundertwende stieg der Marktanteil der Aktienkreditbanken deutlich an. Dennoch waren die Sparkassen auch 1913 noch die wichtigsten Finanzintermediäre im Reich. Die größte Dynamik wiesen im 19. Jahrhundert indes die Hypothekenbanken auf. Die gesamtwirtschaftliche Bedeutung der Aktienkreditbanken war erst ab den 1890er Jahren groß. Dies wirft für die weitere Forschungstätigkeit erneut die Frage nach dem Zusammenhang von Aktienkreditbanken und Wirtschaftswachstum in Deutschland auf, die mit den hier vorgelegten Daten eventuell zu neuen Antworten führt.

Die zukünftige Forschung könnte sich auf drei Gebiete konzentrieren. Zunächst scheint die 1870 erfolgte Deregulierung einen deutlichen Einfluß auf die Bankenlandschaft gehabt zu haben. Es stellt sich in diesem Zusammenhang die Frage nach dem Einfluß des Rechtssystems auf die Wirtschafts- bzw. Bankenentwicklung.<sup>46</sup> Zweitens scheint eine Untersuchung lohnend, ob Bank- und Börsen Krisen einen dauerhaften Einfluß auf die Geschäftsgestaltung bzw. Aktiv- und Passivstruktur der Kredit-

46 Ein erster Schritt in diese Richtung ist Fohlin, Regulation (wie Anm. 5), S. 221–254.

banken gehabt haben. Schließlich – und hier sollte ein deutlicher Schwerpunkt gesetzt werden – wäre eine Analyse der Transformationsleistung von Kreditbanken zu erstellen. Die drei Teilaspekte – Fristen-, Größen- und Qualitätstransformation – lassen sich ausschließlich durch umfangreiche mikroökonomische Quellenstudien beantworten. Jenseits der makroökonomischen Evaluierung des Einflusses der Kreditbanken auf das Wirtschaftswachstum eröffnet sich hier ein neues, fruchtbares Forschungsfeld.

(Dipl. Volkswirt Carsten Burhop, Institut für Wirtschafts- und Sozialgeschichte, Universität Münster, Domplatz 20-22, 48143 Münster)







Tabelle 2: Statistik der Aktienkreditbanken 1848-1883 (in 1.000 Mark, laufende Preise)

Jahr	Bilanzsumme	Eigenkapital	Fremdkapital	Kasse	Kontokorrentkredite	Wechselkredite	Wertpapiertilugungen	Report und Lombarddarlehen
1848	25,1	16,3	8,8	0	15,3	3,1	3,8	2,4
1849	31,4	16,8	14,7	0	17,9	3,1	5,7	4,0
1850	33,3	17,1	16,3	0	20,9	5,3	4,5	1,8
1851	34,0	15,9	18,1	0	18,5	6,7	5,9	2,0
1852	35,7	17,7	18,0	5,1	13,2	6,5	8,6	1,4
1853	55,7	24,6	31,1	6,1	18,4	18,9	7,5	3,4
1854	56,5	24,6	32,0	5,4	23,6	13,7	9,9	2,6
1855	57,6	34,9	22,7	4,8	27,6	11,4	10,0	2,4
1856	259,1	181,8	77,3	7,1	98,3	35,1	98,9	13,2
1857	273,7	198,3	75,5	7,5	103,2	42,5	97,4	16,4
1858	282,1	202,3	79,8	5,1	100,2	52,7	93,9	23,1
1859	266,0	187,5	78,5	8,2	105,4	54,6	74,2	16,9
1860	281,1	173,3	107,9	16,9	121,4	59,1	64,0	12,8
1861	294,3	171,5	122,8	17,1	123,6	66,5	64,7	15,0
1862	323,0	168,7	154,4	18,5	138,6	74,1	63,8	20,1
1863	325,6	173,6	152,0	13,5	149,8	62,9	74,8	16,5
1864	332,7	175,8	156,9	11,7	143,2	74,1	74,6	20,8
1865	343,8	181,1	162,7	8,1	167,6	72,0	73,1	14,4
1866	343,3	184,6	158,8	17,5	168,9	66,6	73,3	8,5
1867	370,4	190,9	179,6	17,2	160,4	95,4	76,3	12,1
1868	519,6	196,3	323,4	26,0	210,1	129,8	88,3	52,5
1869	502,8	213,9	288,9	22,3	217,3	128,6	84,9	37,2
1870	533,8	235,2	298,6	21,1	259,3	104,1	104,1	31,8
1871	1.267,6	552,2	715,4	66,0	629,7	238,4	212,7	89,1
1872	2.122,9	1.088,8	1.034,1	192,9	934,1	320,6	442,8	179,5
1873	2.120,9	1.106,7	1.014,2	134,8	918,3	484,1	419,1	111,5
1874	1.904,6	1.035,8	868,8	89,0	994,4	330,8	359,8	83,0
1875	1.661,6	945,4	716,2	48,2	613,7	568,0	333,2	57,0
1876	1.537,4	826,5	710,9	52,3	673,7	341,7	345,7	85,7
1877	1.359,2	773,5	585,6	54,2	587,5	302,8	315,2	65,6
1878	1.319,1	737,3	581,8	59,8	579,5	297,6	266,6	82,6
1879	1.510,9	725,6	785,3	77,8	680,6	304,6	237,4	172,7
1880	1.506,4	728,0	778,3	84,4	646,0	344,5	203,0	190,9
1881	1.664,2	748,1	916,1	94,0	693,2	334,2	262,3	238,8
1882	1.698,7	748,7	950,0	71,7	1.020,3	271,1	171,3	121,9
1883	1.871,6	760,7	1.110,9	108,5	834,2	437,0	228,3	216,8